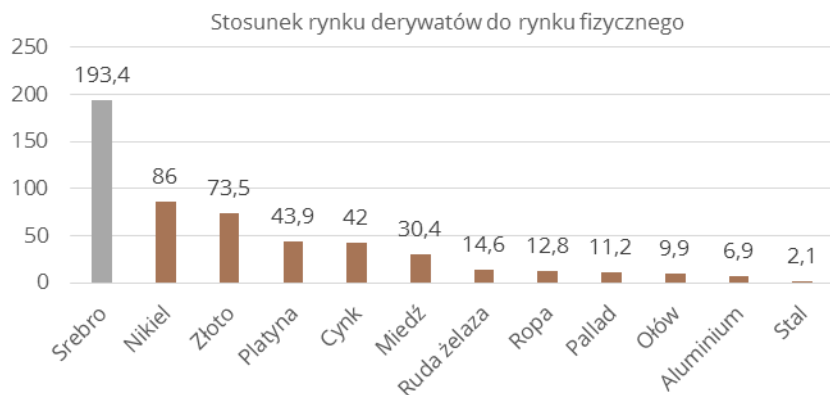


# Biuletyn Rynkowy

- Miedź:** Sąd w Madrasie, w Indiach podtrzymał decyzję o zamknięciu należącej do Vedanty huty miedzi. W orzeczeniu stwierdzono m.in., że lokalizacja huty jest niewłaściwa, gdyż plan zagospodarowania przestrzeni nie przewiduje w tym terenie specjalnej strefy na niebezpieczną działalność przemysłową. W 2018 roku podczas protestów przeciw działalności huty policja otworzyła ogień do demonstrantów zabijając 13 osób (str. 2).
- Metale szlachetne:** Indyjski import srebra w 2020 r. może spaść o 40% r/r osiągając najniższy poziom od ośmiu lat. Jest to spowodowane rekordowym poziomem cen tego metalu w lokalnej walucie, co skłania inwestorów do sprzedaży i realizacji zysków. Niższy import ze strony największego konsumenta srebra na świecie może wpłynąć na globalne ceny (str. 5).
- Ropa naftowa:** Huragan Laura wpłynie na około 40% zdolności rafinerijnych USA i blisko 100% produkcji ropy naftowej w Zatoce Meksykańskiej. Wstrzymano produkcję w rafineriach, które normalnie odpowiadają za co najmniej 1,8 mln baryłek dziennie (str. 6).
- USA:** Fed będzie dążył do inflacji, która średniookresowo będzie wynosić 2%, co oznacza przyzwolenie na czasowy wzrost wskaźnika CPI powyżej celu po okresach niższych odczytów. Fed dostosował również swoje podejście do pełnego zatrudnienia, aby umożliwić zwiększenie liczby pracowników na amerykańskim rynku pracy (str. 7).

## Srebro z najwyższym stosunkiem rynku derywatów do rynku fizycznego



Źródło: CME, LME, ICE, INE, SHFE, DCE, ZCE, SGE, SGX, Bloomberg, Macquarie, KGHM Polska Miedź S.A.

Proszę o zapoznanie się z notą prawną na końcu dokumentu (str. 13)

na dzień: 31 sierpnia 2020

## Kluczowe ceny rynkowe

	Cena	2-tyg. zm.
<b>LME (USD/t)</b>		
▲ Miedź	6 728,00	4,5%
▲ Nikiel	15 414,00	6,0%
<b>LBMA (USD/troz)</b>		
▲ Srebro	27,35	1,6%
▼ Złoto	1 957,35	-0,8%
<b>Waluty</b>		
▲ EURUSD	1,1915	0,5%
▲ EURPLN	4,4043	0,3%
▼ USDPLN	3,6983	-0,3%
▼ USDCAD	1,3097	-0,8%
▼ USDCPL	784,27	-1,6%
<b>Akcje</b>		
▲ KGHM	136,65	0,5%

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska miedź S.A.; (więcej na str. 11)

## Ważne dane makroekonomiczne

Dane	Za	Zm.
🇺🇸 PKB (zanual., kdk)	II kw.	-31,7% ▲
🇵🇱 Prod. przemysłowa (rdr)	Lip	1,1% ▲
🇵🇱 Sprzedaż detaliczna (rdr)	Lip	2,7% ▲
🇫🇷 PMI ogólny (composite)	Sie	51,7 ▼
🇷🇺 PKB (rdr)	II kw.	-14,1% ▼

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź S.A.; (więcej na str. 9)

**Wydział Ryzyka Rynkowego**  
 marketrisk@kghm.com

## Metale podstawowe i szlachetne | Pozostałe surowce

### Miedź

**Sąd w Madrasie, w Indiach podtrzymał decyzję o zamknięciu należącej do Vedanty huty miedzi. W orzeczeniu stwierdzono m.in., że lokalizacja huty jest niewłaściwa, gdyż plan zagospodarowania przestrzeni nie przewiduje w tym terenie specjalnej strefy na niebezpieczną działalność przemysłową. W 2018 roku podczas protestów przeciw działalności huty policja otworzyła ogień do demonstrantów zabijając 13 osób.**

### Vedanta odrzuca wyrok sądu w Madrasie zakazujący ponownego otwarcia huty miedzi Sterlite

**Przed zamknięciem, Sterlite Copper odpowiadała za ponad jedną trzecią rafinowanej miedzi produkowanej w Indiach**

Spółka Vedanta złożyła wniosek do Sądu Najwyższego kwestionujący orzeczenie sądu w Madrasie, odmawiający zezwolenia na ponowne otwarcie huty Sterlite w Thoothukudi. Sąd w Madrasie w dniu 18 sierpnia podtrzymał decyzję rządu Tamilnadu z maja 2018 r. o zamknięciu należącej do Vedanty huty miedzi w związku z zarzutami zanieczyszczenia środowiska w Thoothukudi. W 815-stronicowym wyroku sędziowie uznali, że z powodu naruszenia przepisów związanych z kontrolą zanieczyszczeń nakaz zamknięcia był uzasadniony. Zanim ławnicy odrzucili 10 pism procesowych złożonych przez Vedantę podważających nakaz rządu stanowego i Komisji Kontroli Zanieczyszczeń Tamilnadu, sprawa toczyła się przed sądem przez 42 dni. Kwestionowane orzeczenie zakazuje ponownego otwarcia i wznowienia produkcji w hucie, nakazuje odcięcie prądu i zabezpieczenie całego terenu. W maju 2018 roku podczas protestów policja otworzyła ogień do demonstrantów zabijając 13 osób. Tydzień po tym, jak doszło do rozlewu krwi, rząd Tamilnadu nakazał zamknięcie huty, powołując się na domniemane zanieczyszczenie. Sąd odrzucił argument Vedanty, że powodem zamknięcia huty były nacechowane przemocą protesty. Spółka Vedanta podkreślała istotność wydatków jakie poniosła na projekty poprawy środowiska. Jednak sąd uznał, że to bezpośrednio pokazuje, że Vedanta zajmuje się silnie zanieczyszczającą środowisko działalnością, a podjęte środki i poniesione wydatki w tym rodzaju działalności są jak najbardziej oczekiwane. Vedanta konsekwentnie zaprzecza oskarżeniom o zanieczyszczanie, a gdy tylko zapadł wyrok, prawnik Vedanty powiedział, że firma zamierza go zakwestionować w Sądzie Najwyższym. W orzeczeniu sądu stwierdzono również, że jednostka Sterlite podlega dyskwalifikacji strefowej, gdyż zgodnie z generalnym planem zagospodarowania przestrzeni Thoothukudi w wiosce Meelavittan brak jest specjalnej strefy przeznaczonej na niebezpieczną działalność przemysłową. Stąd lokalizacja samej huty jest błędna. Przed zamknięciem Sterlite Copper w Thoothukudi odpowiadała za ponad jedną trzecią rafinowanej miedzi produkowanej w Indiach.

**Po zakłócających wydobycie w kopalni Grasberg protestach górników, firma zdecydowała o złagodzeniu blokady**

### **Aby zakończyć protest Freeport złagodzi blokadę kopalni**

Freeport-McMoran Inc poinformował, że złagodzi warunki zamknięcia w swojej kopalni złota i miedzi Grasberg. Nastąpiło to po proteście, w którym robotnicy wyrazili wściekłość z powodu niemożności opuszczenia kompleksu górniczego przez kilka ostatnich miesięcy. W wyniku blokady pracowniczej, zakłóceniu uległo wydobycie w tej drugiej co do wielkości kopalni miedzi na świecie, zlokalizowanej w najbardziej wysuniętym na wschód regionie Papui. Oprócz wznowienia transportu z kopalni górnicy zażądali również specjalnej premii za pracę podczas pandemii. Riza Pratama, rzecznik PT Freeport Indonesia, powiedział, że firma wraz z lokalnymi władzami samorządowymi zgodziła się złagodzić ograniczenia, aby umożliwić pracownikom opuszczenie obszaru kopalni i wizytę w pobliskim mieście, ale nie osiągnięto jeszcze porozumienia w sprawie wdrażania nowych zasad. Dodał, że pod warunkiem przejścia szybkich testów przesiewowych w kierunku koronawirusa, lokalne władze każdego dnia pozwalają pewnej grupie pracowników na opuszczanie kopalni Grasberg. Problemem jest natomiast ograniczona liczba zarówno testów, jak i autobusów do transportu pracowników. Pratama poinformował, że 4600 pracowników, którzy od kwietnia nie skorzystali z urlopu, będzie miało pierwszeństwo. Jednak jak oświadczył jeden z pracowników, protest będzie trwał do momentu uzyskania porozumienia na piśmie i dopiero wtedy zostanie przywrócony dostęp do kopalni. Freeport w mieście Tembagapura położonym najbliżej kopalni Grasberg zatrudnia 13 000 osób. Spośród nich 389 miało pozytywny wynik testu na koronawirusa, 361 z nich już wyzdrowiało.

### **Pozostałe istotne informacje dotyczące rynku miedzi:**

- Nowe chińskie prawo dotyczące odpadów stałych (obowiązujące od 1 września 2020 r.), oraz następstwa COVID-19 za granicą mogą uderzyć w chiński import złomu miedzi, ograniczając podaż tego surowca w Państwie Środka. Według sierpniowego raportu China Construction Bank na temat rynku miedzi, wszystko co zmniejsza wykorzystanie złomu miedzi może zwiększyć popyt na katody. Obecnie w Chinach trwa tradycyjny sezon zmniejszonych zakupów czerwonego metalu, jednak nadchodzący okres boomu przypadający na okres wrzesień-październik może przywrócić popyt na katody, wspierając ceny miedzi. Według chińskiego urzędu celnego w lipcu import złomu miedzi wyniósł 75 113 ton, co oznacza spadek o 92% r/r.
- W Peru firmy górnicze po okresie zamknięcia spowodowanego pandemią zmagają się z ponownym uruchomieniem produkcji. Jednak pomimo starań, eksport miedzi, cynku, ołowiu, cyny, złota i molibdenu w czerwcu ponownie spadł. Wysyłki miedzi spadły o 19,3% do 173,9 tys. ton z 216,9 tys. ton rok wcześniej. Eksport złota spadł o 44,5% do 301,600 uncji z 543,200 uncji rok temu. Wysyłki srebra niewiele się zmieniły pozostając około poziomu 400 000 uncji. Dostawy cynku spadły o 33,2% do 69 500 ton z 104 000 ton rok wcześniej. Eksport ołowiu spadł o 48% do 44,700 ton z 85,800 ton, natomiast molibdenu spadł o 23% do 2500 ton. Eksport miedzi w pierwszym półroczu wyniósł 984 000 ton (spadek o 17,7% r/r), złota 1,98 miliona uncji (spadek

o 36%), molibdenu 12 500 ton (spadek o 9%), a srebra 2,1 miliona uncji (bez istotnej zmiany).

- Po spotkaniu z największymi w kraju firmami górnictwymi, Demokratyczna Republika Kongo udzieliła nieograniczonego czasowo pozwolenia na eksport wodorotlenku i węgla kobaltu, a także koncentratów cyny, wolframu i tantalu. Ministerstwo górnictwa ogłosiło również zniesienie zakazu eksportu koncentratu miedzi, ale poinformowało, że czas trwania tego zwolnienia nie został jeszcze ustalony. Kongo, wiodący na świecie producent kobaltu i największy producent miedzi w Afryce, w 2013 roku zakazał eksportu koncentratu miedzi i kobaltu, aby zachęcić firmy górnicze do przetwarzania i rafinacji surowca na terenie kraju. Jednak niewystarczające zdolności przetwórcze doprowadziły do wielokrotnego wydawania zwolnień, z których ostatnie miało wygasnąć w sobotę (29 sierpnia). Decyzja ta będzie mieć znaczenie dla firm wydobywczych kobaltu, miedzi i cyny w Kongo, ale także dla hut i rafinerii w Zambii, które przetwarzają miedź z Kongo oraz w Chinach, gdzie przetwarza się większość kobaltu z Kongo.
- Po spowodowanym pandemią koronawirusa zawieszeniu działalności, firma Nevada Copper wznowiła produkcję miedzi w swoim zakładzie Pumpkin Hollow w Nevadzie. Zakład Pumpkin Hollow natychmiast rozpocznie przetwarzanie około 160 000 ton uprzednio wydobytej rudy, a dodatkowy surowiec zostanie dostarczony z kopalni. Jak zaznaczył prezes Nevada Copper, Evan Spencer, pełna siła robocza została zmobilizowana i nastąpiło płynne przejście do ponownej produkcji. W ramach swoich planów rozruchu w nadchodzących miesiącach Nevada Copper zakończy prace nad głównym szybem Pumpkin Hollow, co zwiększy podaż rudy. Zakończenie prac zaplanowano na czwarty kwartał. Nevada Copper rozpoczęła wydobycie miedzi w Pumpkin Hollow w grudniu 2019 z przewidywaną roczną produkcją ekwiwalentu miedzi na poziomie 65 milionów funtów.
- Według International Copper Study Group (ICSG), w maju światowy rynek miedzi rafinowanej osiągnął 60 tys. ton deficytu wobec 96 tys. ton deficytu w kwietniu. W okresie pierwszych pięciu miesięcy bieżącego roku rynek osiągnął nadwyżkę na poziomie 1 tys. ton. Dla porównania w tym samym okresie ubiegłego roku rynek wykazał deficyt na poziomie 270 tys. ton. Światowa produkcja miedzi rafinowanej w maju osiągnęła 2,05 mln ton, podczas gdy w tym samym okresie konsumpcja była na poziomie 2,11 mln ton. Natomiast w chińskich magazynach wolnościowych w maju odnotowano spadek zapasów o 135 tys. ton wobec 141 tys. ton spadku w kwietniu.
- Jak pokazują dane z obserwacji satelitarnych hut miedzi, w lipcu globalna ich aktywność spadła do najniższego poziomu od ponad dwóch lat. Według wspólnego oświadczenia serwisu satelitarnego SAVANT i brokera Marex Spectron, słabe wyniki wydają się być częściowo spowodowane zwiększonym nasileniem prac konserwacyjnych. Globalny wskaźnik dyspersji spadł w lipcu do średnio 41,5, najniższego poziomu od marca 2018 r. (50,7 miesiąc wcześniej). 50 punktów we wskaźniku dyspersji oznacza, że huty funkcjonują na średnim poziomie z ostatnich 12 miesięcy. SAVANT posiada również drugi

indeks pokazujący procent aktywnych hut. Guy Wolf, globalny szef analityki w Marex, który pomógł w opracowaniu SAVANT, stwierdził, że szczególnie uderzający jest długotrwały okres wyjątkowo niskich odczytów z Ameryki Północnej. Wskaźnik dyspersji w Chinach spadł w lipcu do 43,1, najniżej od grudnia 2019 r., podczas gdy indeks w Ameryce Północnej spadł do 26,2, nowego rekordowo niskiego poziomu (34,2 miesiąc wcześniej).

## Metale Szlachetne

**Indyjski import srebra w 2020 r. może spaść o 40% r/r osiągając najniższy poziom od ośmiu lat. Jest to spowodowane rekordowym poziomem cen tego metalu w lokalnej walucie, co skłania inwestorów do sprzedaży i realizacji zysków. Niższy import ze strony największego konsumenta srebra na świecie może wpłynąć na globalne ceny.**

### Wzrost podaży złomu może wpłynąć na spadek importu srebra do Indii

**Indie znaczną część swojego zapotrzebowania na srebro zaspokajają poprzez import. W 2019 r. wyniósł on 5 598 ton**

Jak twierdzą wiodące firmy sprowadzające srebro do Indii, import tego metalu spadnie prawdopodobnie o ponad 40% r/r osiągając najniższy poziom od ośmiu lat. Powodem tych przewidywań jest realizacja zysków przez inwestorów po tym, jak lokalne ceny wystrzeliły w sierpniu do rekordowych poziomów. Niższy import ze strony największego konsumenta srebra na świecie może wpłynąć na globalne ceny, które w 2020 r. wzrosły o ponad 50%. Według Chiraga Thakkara, dyrektora generalnego Amrapali Group Gujarat, obecna sytuacja da szansę wyjścia z pozycji na srebrze inwestorom, którzy zakupili je na wyższych poziomach, niektórzy nawet dziesięć lat temu. Ich sprzedaż zmniejszy zapotrzebowanie na import w 2020 roku do 3000 ton, najniższego poziomu od 2012 roku. Według danych opracowanych przez Refinitiv GFMS w 2019 r. indyjski import srebra wyniósł 5 598 ton. Kraj większość swojego zapotrzebowania na srebro zaspokaja poprzez import. Jak uważa Prithviraj Kothari, dyrektor zarządzający RiddiSiddhi Bullions, inwestorzy są sceptyczni wobec tego czy srebro utrzyma ostatnio osiągnięte wzrosty. Dodał, że widoczny jest duży ruch po stronie sprzedających, ale zainteresowanie kupujących jest niewielkie. Dlatego sprzedawcy są zmuszeni zaakceptować duże zniżki. Import srebra do Indii w ciągu pierwszych siedmiu miesięcy tego roku spadł o prawie połowę w porównaniu z rokiem ubiegłym osiągając 1900 ton. I jak uważa sprzedawca z jednego ze zlokalizowanego w Bombaju banku importującego kruszce, jeśli ceny nie ulegną gwałtownej korekcie wzrost importu jest mało prawdopodobny. Dodał, że popyt ze strony rynku biżuterii i przemysłu jest znikomy, ponieważ miliony konsumentów straciło pracę lub musiało zaakceptować obniżkę wynagrodzenia.

## Ropa naftowa

**Huragan Laura wpłynie na około 40% zdolności rafineryjnych USA i blisko 100% produkcji ropy naftowej w Zatoce Meksykańskiej. Wstrzymano produkcję w rafineriach, które normalnie odpowiadają za co najmniej 1,8 mln baryłek dziennie.**

### Ceny ropy w obliczu huraganu Laura pozostają stabilne, a możliwe szkody są trudne do oszacowania

**W sumie około 8 mln baryłek dziennie przepustowości jest zagrożonych trajektorią huraganu Laura**

Laura jest pierwszym znacznym huraganem w tym sezonie, który zbliża się do Zatoki Meksykańskiej. Huragan może być najgorszą katastrofą atmosferyczną, jaka uderzy w przemysł naftowy USA od czasu huraganu Katrina w 2005 r. Zagrożone jest do 90% dziennej produkcji ropy naftowej w Zatoce Meksykańskiej wynoszącej 1,5 mln baryłek dziennie i 57% wydobycia gazu ziemnego. Huragan zmusił do ewakuacji co najmniej połowę załóg z platform wiertniczych. Huragan Laura może uderzyć pomiędzy Houston a Lake Charles w Luizjanie. Wybrzeże Zatoki Meksykańskiej jest sercem amerykańskiego systemu rafineryjnego, a sztorm wpłynie na około 40% zdolności rafineryjnych USA i blisko 100% produkcji ropy naftowej w Zatoce Meksykańskiej. Rafinerie wstrzymały produkcję w zakładach, które normalnie odpowiadają za co najmniej 1,8 mln baryłek dziennie, co stanowi 10% całkowitej krajowej zdolności rafinacyjnej. Na drodze Laury znajduje się kilka istotnych obiektów, w tym rafineria Motiv, port Arthur w Teksasie oraz rafineria Marathon Petroleum Galveston Bay i Exxon Mobil Baytown. W sumie około 8 mln baryłek dziennie przepustowości jest zagrożonych trajektorią huraganu Laura. Rafinerie, które zostaną zamknięte z obawy przed huraganem, mogą potrzebować tygodnia lub dwóch na wznowienie działalności. Czas może się wydłużyć, jeśli Laura nabierze siły. Zamknięcia portów są tym istotniejsze, że następują w czasie, gdy Stany Zjednoczone stały się znaczącym eksporterem ropy i produktów rafinowanych. Porty w Nowym Orleanie, Baton Rouge, Wenecji, St. Bernard i Plaquemines w Luizjanie zamknięto, a inne mogą dołączyć. Oprócz eksportu, porty mają kluczowe znaczenie dla wspierania działalności poszukiwawczej i wydobywczej na morzu. Zamknięta jest również kluczowa arteria dla przemysłu petrochemicznego - *Gulf Intracoastal Waterway*. Produkty petrochemiczne pozostały silnym źródłem popytu w czasie kryzysu związanego z Covid-19 w branży. Podczas gdy zamknięcia instalacji wydobywczych zapewniają wsparcie cenom ropy naftowej, zamknięcia rafinerii zmniejszają popyt na nią. Efekt netto huraganu podobnego do Katriny może spowodować spadek cen ropy naftowej. Słabość popytu na skutek pandemii komplikuje sprawę, ponieważ globalny popyt wynosi około 88% poziomu sprzed wirusa - tj. ok 88 mln baryłek dziennie. Rynek są świadome, że zamknięcia z powodu huraganów są zwykle przejściowe i jest trochę za wcześnie, aby ocenić, czy konsekwencje obecnych będą miały długotrwały niedźwiedzi wpływ na ceny, czy nie. Huragan może ograniczyć podaż w krótkim okresie, wspierając ceny, ale wkrótce rynek ponownie skupi się na Covid-19. Ożywienie popytu wpłynie na długoterminowe zmiany cen, a sygnały dotyczące rozwoju pandemii będą tak naprawdę określały kierunek rynku ropy.

## Gospodarka światowa | Rynki walutowe

### Zmiana podejścia Fedu po rządami Powella dopuszcza wyższe zatrudnienie i inflację

**Fed będzie dążył do inflacji, która średniookresowo będzie wynosić 2%, co oznacza przyzwolenie na czasowy wzrost wskaźnika CPI powyżej celu po okresach niższych odczytów. Fed dostosował również swoje podejście do pełnego zatrudnienia, aby umożliwić zwiększenie liczby pracowników na amerykańskim rynku pracy.**

**Od 2012 roku, preferowana przez Fed miara wzrostu cen konsekwentnie nie spełnia celu 2%, wynosząc średnio zaledwie 1,4%**






Prezes Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych Jerome Powell, przedstawił nowe podejście do ustalania polityki pieniężnej USA, pozwalające na wzrost inflacji oraz zatrudnienia, co prawdopodobnie utrzyma stopy procentowe na niskim poziomie w nadchodzących latach. Powell powiedział, że Fed będzie dążył do inflacji, która średniookresowo ma wynosić 2%, co oznacza przyzwolenie na czasowy wzrost presji cenowej powyżej celu po okresach osłabienia. Fed dostosował również swoje podejście do pełnego zatrudnienia, aby umożliwić rynkowi pracy zdobycie większej liczby pracowników. Nowa strategia ma być odpowiedzią na trwający od lat problem zbyt niskiej inflacji. James Knightley, główny ekonomista międzynarodowy w ING Financial Markets stwierdził, że Fed naprawdę nie zamierza w najbliższym czasie podnosić stóp procentowych, co niesie ze sobą przekaz, że stopy procentowe będą nisko przez długi czas, ale nie spowoduje to nadmiernego wzrostu inflacji. Ogłoszona przez Powella zmiana jest wynikiem bezprecedensowego przeglądu strategii, narzędzi i podejścia Fed do komunikacji, który rozpoczął się na początku 2019 r. Przedstawiciele Fed powiedzieli, że będą teraz przeprowadzać taki przegląd mniej więcej co pięć lat. Odkąd Amerykańska Rezerwa Federalna oficjalnie wyznaczyła swój cel inflacyjny na 2% w 2012 roku, preferowana miara wzrostu cen konsekwentnie nie spełnia tego celu, wynosząc średnio zaledwie 1,4%. Niska inflacja przyczynia się do utrzymania niskich stóp procentowych, co ogranicza zdolność Fed do walki ze spowolnieniem gospodarczym - potencjalnie czyniąc je głębszym i bardziej rozciągniętym w czasie. Powell zwrócił również uwagę na ryzyko, mówiąc, że gdyby narastała nadmierna presja inflacyjna lub oczekiwania inflacyjne wzrosłyby powyżej poziomów zgodnych z celem inflacyjnym, bank centralny nie zawaha się podjąć odpowiednich działań. Przedstawiciele Fed dostosowali dokument opisujący strategię, dodając sekcję, w której zaznaczono, że dla osiągnięcia długoterminowych celów istotny wpływ może mieć stabilność finansowa. Powell wyłonił się jako nieoczekiwany promotor zmian w roli przewodniczącego. Chociaż nie ma doktoratu z ekonomii, w swoim pierwszym przemówieniu wygłoszonym w Jackson Hole w 2018 roku omówił zagrożenia i niepewności związane z podstawowymi parametrami tworzenia polityki. Wybrany przez prezydenta Donalda Trumpa do objęcia sterów banku centralnego, zaangażował Fed w dialog ze społecznościami o średnich i niskich dochodach w całym Stanach Zjednoczonych i skierował gospodarkę w kierunku niższego bezrobocia, z których skorzystały społeczności ciemnoskóre i latynoskie.























Gdy w marcu zaatakował koronawirus, Powell dokonał agresywnego rozszerzenia uprawnień Fed-u w obszarze pożyczek awaryjnych, obniżając stopy procentowe do zera i udzielając pomocy samorządom, małym i średnim firmom, a także dużym korporacjom. Osiągnięcie w najbliższym czasie przekroczenia inflacji będzie trudne. Stopa bezrobocia jest powyżej 10%, a gospodarka wciąż wychodzi z szoku związanego z zamknięciem z powodu wirusa, który spowodował największą w historii recesję. Powell pozostawił kwestię tego, jak taktycznie dążyć do podwyższenia inflacji na przyszłe posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Po ogłoszeniu nowej strategii, główny ekonomista Goldman Sachs, Jan Hatzius, powiedział, że teraz oczekuje zmian w przyszłych wytycznych i programie zakupu aktywów na wrześniowym posiedzeniu. W nowym oświadczeniu w sprawie długoterminowych celów Fed poinformował, że kolejne decyzje będą oparte na ocenie niedoborów zatrudnienia w odniesieniu do maksymalnego poziomu. Poprzednie podejście opierało się na odchyleniach od maksymalnego poziomu. Zmiana sygnalizuje zmniejszenie obawy, że niskie bezrobocie może powodować nadmierną inflację. Po pierwszych wahaniach związanych z informacją, amerykańskie akcje powróciły na ścieżkę rekordowych wzrostów.



# Kalendarz makroekonomiczny

## Publikacje ważnych danych makroekonomicznych

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>
<b>Chiny</b> 						
☆☆	27-sie	Zyski przedsiębiorstw przemysłowych (rdr)	Lip	19,6% ▲	11,5%	--
<b>Polska</b> 						
☆☆☆☆	17-sie	Infl. bazowa powyż. cen żywności i energii (rdr)	Lip	4,3% ▲	4,1%	4,2% ●
☆☆	19-sie	Średnia płaca w sektorze przedsiębiorstw (rdr)	Lip	3,8% ▲	3,6%	2,9% ●
☆	19-sie	Zatrudnienie (rdr)	Lip	-2,3% ▲	-3,3%	-3,0% ●
☆☆☆☆	20-sie	Sprzedana produkcja przemysłowa (rdr)	Lip	1,1% ▲	0,5%	-1,2% ●
☆☆	20-sie	Inflacja producencka (rdr)	Lip	-0,6% ▲	-0,8%	-0,6% ○
☆☆☆	21-sie	Sprzedaż detaliczna (rdr)	Lip	2,7% ▲	-1,9%	-0,4% ●
☆	24-sie	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Lip	16,8% ▼	18,1%	18,5% ●
☆☆	25-sie	Stopa bezrobocia	Lip	6,1% -	6,1%	6,1% ○
<b>USA</b> 						
☆☆	20-sie	Indeks przewidywań biznesu wg Philadelphia Fed	Sie	17,2 ▼	24,1	20,8 ●
☆☆☆	21-sie	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sie	54,7 ▲	50,3	--
☆☆☆	21-sie	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sie	53,6 ▲	50,9	52,0 ●
☆☆☆	21-sie	PMI w usługach - dane wstępne	Sie	54,8 ▲	50,0	51,0 ●
☆	25-sie	Indeks sektora wytwórczego Richmond Fed	Sie	18,0 ▲	10,0	10,0 ●
☆	25-sie	Indeks cen mieszkań S&P/CaseShiller‡	Cze	225 ▲	225	--
☆☆	26-sie	Zamówienia na dobra trwałego użytku - dane wstępne‡	Lip	11,2% ▲	7,7%	4,8% ●
☆☆☆☆☆	27-sie	PKB (zanualizowane, kdk) -	II kw.	-31,7% ▲	-32,9%	-32,5% ●
☆☆☆☆	28-sie	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (mdm)‡	Lip	0,3% -	0,3%	0,5% ●
☆☆☆☆	28-sie	Inflacja wydatków konsumpcyjnych PCE (rdr)‡	Lip	1,3% ▲	1,1%	1,2% ●
☆☆	28-sie	Dochód osobisty (sa, mdm)‡	Lip	0,4% ▲	-1,0%	-0,2% ●
☆☆	28-sie	Wydatki osobiste (sa, mdm)‡	Lip	1,9% ▼	6,2%	1,6% ●
☆☆	28-sie	Indeks pewności Uniwersytetu Michigan - dane finalne	Sie	74,1 ▲	72,8	72,8 ●
<b>Strefa euro</b> 						
☆☆☆☆	19-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane finalne	Lip	0,4% -	0,4%	0,4% ○
☆☆☆☆	19-sie	Inflacja bazowa (rdr) - dane finalne	Lip	1,2% -	1,2%	1,2% ○
☆☆☆	21-sie	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sie	51,6 ▼	54,9	55,0 ●
☆☆☆	21-sie	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sie	51,7 ▼	51,8	52,7 ●
☆☆☆	21-sie	PMI w usługach - dane wstępne	Sie	50,1 ▼	54,7	54,5 ●
☆	21-sie	Indeks pewności konsumentów - szacunek	Sie	-14,7 ▲	-15,0	-15,0 ●
☆	27-sie	Podaż pieniądza M3 (rdr)	Lip	10,2% ▲	9,2%	9,2% ●
☆	28-sie	Indeks pewności ekonomicznej‡	Sie	87,7 ▲	82,4	85,0 ●
☆	28-sie	Indeks pewności przemysłowej	Sie	-12,7 ▲	-16,2	-13,0 ●
☆	28-sie	Indeks pewności konsumentów - dane finalne	Sie	-14,7 -	-14,7	--
<b>Niemcy</b> 						
☆☆☆	21-sie	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sie	53,7 ▼	55,3	55,0 ●
☆☆☆	21-sie	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sie	53,0 ▲	51,0	52,3 ●
☆☆☆☆☆	25-sie	PKB (sa, rdr) - dane finalne	II kw.	-11,3% ▲	-11,7%	-11,7% ●
☆☆☆☆☆	25-sie	PKB (sa, kdk) - dane finalne	II kw.	-9,7% ▲	-10,1%	-10,1% ●
☆☆	25-sie	Klimat w biznesie IFO‡	Sie	92,6 ▲	90,4	92,1 ●
☆☆	28-sie	Indeks pewności konsumentów GfK‡	Wrz	-1,8 ▼	-0,2	1,0 ●

Ważność	Data	Publikacja	Okres	Odczyt <sup>1</sup>	Poprzednio	Konsensus <sup>2</sup>	
<b>Francja</b> 							
☆☆☆☆	21-sie	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sie	51,7 ▼	57,3	57,0	
☆☆☆☆	21-sie	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sie	49,0 ▼	52,4	53,0	
☆☆☆☆☆	28-sie	PKB (rdr) - dane finalne	II kw.	-18,9% ▲	-19,0%	-19,0%	
☆☆☆☆☆	28-sie	PKB (kdk) - dane finalne	II kw.	-13,8% -	-13,8%	-13,8%	
☆☆☆☆	28-sie	Zharmonizowana inflacja konsumencka HICP (rdr) - dane wstępne	Sie	0,2% ▼	0,9%	0,2%	
☆☆☆☆	28-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr) - dane wstępne	Sie	0,2% ▼	0,8%	0,1%	
<b>Włochy</b> 							
<i>Brak istotnych danych w tym okresie</i>							
<b>Wielka Brytania</b> 							
☆☆☆☆	19-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lip	1,0% ▲	0,6%	0,6%	
☆☆☆☆	21-sie	PMI w przemyśle (sa) - dane wstępne	Sie	55,3 ▲	53,3	54,0	
☆☆☆☆	21-sie	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sie	60,3 ▲	57,0	56,9	
<b>Japonia</b> 							
☆☆☆☆☆	17-sie	PKB (kdk, sa, zanualizowane) - dane wstępne‡	II kw.	-27,8% ▼	-2,5%	-26,9%	
☆☆☆☆☆	17-sie	PKB (kdk, sa) - dane wstępne	II kw.	-7,8% ▼	-0,6%	-7,5%	
☆☆☆☆	17-sie	Produkcja przemysłowa (rdr) - dane finalne	Cze	-18,2% ▼	-17,7%	--	
☆☆☆☆	21-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lip	0,3% ▲	0,1%	0,3%	
☆☆☆☆	21-sie	PMI ogólny (composite) - dane wstępne	Sie	44,9 -	44,9	--	
☆☆☆☆	21-sie	PMI w przemyśle - dane wstępne	Sie	46,6 ▲	45,2	--	
<b>Chile</b> 							
☆☆☆☆☆	18-sie	PKB (rdr)‡	II kw.	-14,1% ▼	0,2%	-14,0%	
<b>Kanada</b> 							
☆☆☆☆	19-sie	Inflacja konsumencka CPI (rdr)	Lip	0,1% ▼	0,7%	0,5%	
☆☆☆☆☆	28-sie	PKB (rdr)	Cze	-7,8% ▲	-13,8%	-9,0%	
☆☆☆☆☆	28-sie	PKB (kdk, zanualizowane)	II kw.	-38,7% ▼	-8,2%	-39,6%	

<sup>1</sup> Różnica między odczytem a poprzednią daną: ▲ = wyższy niż poprzednia; ▼ = niższy niż poprzednia; = = równy poprzedniej.

<sup>2</sup> Różnica między odczytem a konsensusem: ▲ = wyższy od konsensusu; ▼ = niższy od konsensusu; ○ = równy konsensusowi.

mdm = zmiana miesięczna; rdr = zmiana roczna; kdk = zmiana kwartalna; skumul. = od początku roku; sa = wyrównany sezonowo; wda = wyrównany ilością dni roboczych; ‡ = poprzednie dane po rewizji.

Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

## Kluczowe dane rynkowe

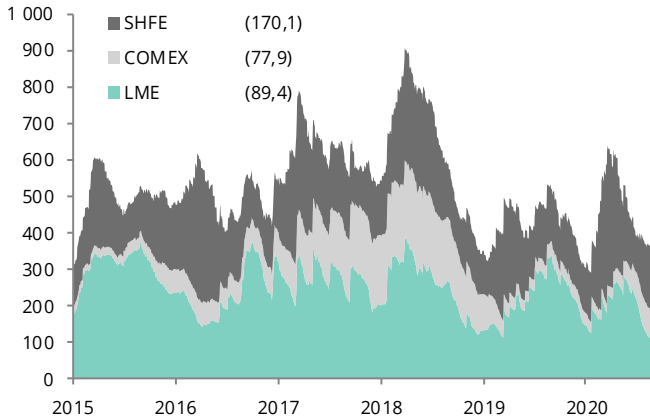
### Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 28-sie-20)		Zmiana ceny <sup>1</sup>				Od początku roku <sup>3</sup>		
	Cena	2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
<b>LME (USD/t; Mo w USD/funt)</b>								
Miedź	6 728,00	▲ 4,5%	▲ 11,4%	▲ 9,3%	▲ 17,6%	5 735,43	4 617,50	6 728,00
Molibden	7,70	▼ -4,9%	▲ 4,3%	▼ -16,3%	▼ -35,5%	8,60	7,00	10,90
Nikiel	15 414,00	▲ 6,0%	▲ 20,5%	▲ 10,1%	▼ -5,7%	12 832,95	11 055,00	15 414,00
Aluminium	1 762,00	▲ 2,5%	▲ 10,0%	▼ -2,1%	▲ 2,8%	1 617,92	1 421,50	1 810,50
Cyna	17 801,00	▲ 2,1%	▲ 5,7%	▲ 5,6%	▲ 13,3%	16 428,03	13 400,00	18 195,00
Cynk	2 529,50	▲ 5,3%	▲ 23,0%	▲ 10,3%	▲ 10,7%	2 105,36	1 773,50	2 529,50
Ołów	1 976,50	▲ 1,0%	▲ 10,5%	▲ 2,8%	▼ -4,1%	1 789,39	1 576,50	2 027,00
<b>LBMA (USD/troz)</b>								
Srebro	27,35	▲ 1,6%	▲ 53,3%	▲ 51,6%	▲ 48,0%	18,38	12,01	28,33
Złoto <sup>2</sup>	1 957,35	▼ -0,8%	▲ 10,7%	▲ 28,5%	▲ 27,1%	1 710,98	1 474,25	2 067,15
<b>LPPM (USD/troz)</b>								
Platyna <sup>2</sup>	930,00	▼ -2,1%	▲ 14,3%	▼ -4,2%	▲ 0,8%	860,15	593,00	1 017,00
Pallad <sup>2</sup>	2 176,00	▼ -1,2%	▲ 14,2%	▲ 13,3%	▲ 46,7%	2 121,19	1 557,00	2 781,00
<b>Waluty<sup>4</sup></b>								
EURUSD	1,1915	▲ 0,5%	▲ 6,4%	▲ 6,1%	▲ 7,6%	1,1176	1,0707	1,1933
EURPLN	4,4043	▲ 0,3%	▼ -1,4%	▲ 3,4%	▲ 0,5%	4,4178	4,2279	4,6044
USDPLN	3,6983	▼ -0,3%	▼ -7,1%	▼ -2,6%	▼ -6,6%	3,9575	3,6732	4,2654
USDCAD	1,3097	▼ -0,8%	▼ -3,9%	▲ 0,8%	▼ -1,5%	1,3583	1,2970	1,4496
USDCNY	6,8655	▼ -1,0%	▼ -2,8%	▼ -1,4%	▼ -3,9%	7,0186	6,8598	7,1671
USDCLP	784,27	▼ -1,6%	▼ -3,9%	▲ 5,3%	▲ 8,3%	806,12	748,74	867,83
<b>Rynek pieniędzy</b>								
3m LIBOR USD	0,241	▼ -0,03	▼ -0,06	▼ -1,67	▼ -1,89	0,866	0,234	1,900
3m EURIBOR	-0,477	▲ 0,00	▼ -0,06	▼ -0,09	▼ -0,05	-0,382	-0,491	-0,161
3m WIBOR	0,230	-	▼ -0,03	▼ -1,48	▼ -1,49	0,885	0,230	1,710
5-letni swap st. proc. USD	0,338	▼ 0,00	▲ 0,01	▼ -1,39	▼ -1,00	0,681	0,243	1,693
5-letni swap st. proc. EUR	-0,363	▲ 0,01	▼ -0,01	▼ -0,25	▲ 0,16	-0,292	-0,453	-0,090
5-letni swap st. proc. PLN	0,723	▲ 0,10	▲ 0,19	▼ -1,06	▼ -0,80	0,964	0,480	2,050
<b>Paliwa</b>								
Ropa WTI Cushing	42,97	▲ 0,2%	▲ 9,4%	▼ -29,6%	▼ -24,2%	37,90	-37,63	63,27
Ropa Brent	44,67	▲ 0,7%	▲ 9,2%	▼ -32,7%	▼ -26,2%	41,48	17,32	69,02
Diesel NY (ULSD)	121,75	▲ 0,3%	▲ 2,9%	▼ -39,9%	▼ -34,8%	124,65	60,67	206,01
<b>Pozostałe</b>								
VIX	22,96	▲ 1,61	▼ -7,47	▲ 9,18	▲ 5,08	30,86	12,10	82,69
BBG Commodity Index	73,14	▲ 1,6%	▲ 12,6%	▼ -9,6%	▼ -5,6%	68,12	59,48	81,64
S&P500	3 508,01	▲ 3,7%	▲ 13,2%	▲ 8,6%	▲ 19,9%	3 068,58	2 237,40	3 508,01
DAX	13 033,20	▲ 0,9%	▲ 5,9%	▼ -1,6%	▲ 10,1%	12 012,47	8 441,71	13 789,00
Shanghai Composite	3 403,81	▼ -1,0%	▲ 14,0%	▲ 11,6%	▲ 17,7%	3 019,87	2 660,17	3 451,09
WIG 20	1 829,79	▼ -1,7%	▲ 4,0%	▼ -14,9%	▼ -11,6%	1 798,92	1 305,73	2 200,10
KGHM	136,65	▲ 0,5%	▲ 50,3%	▲ 43,0%	▲ 81,0%	91,31	49,40	139,35

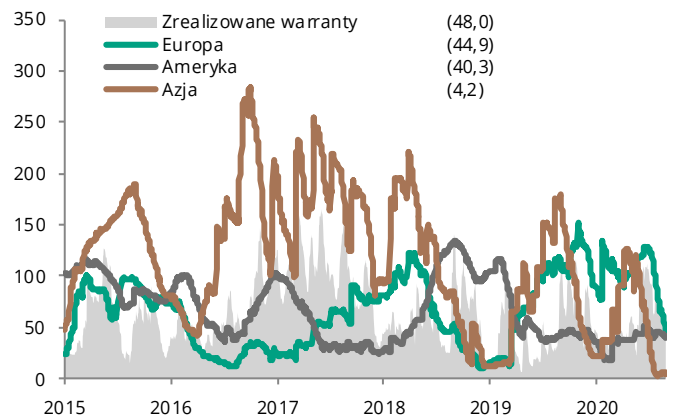
<sup>o</sup> zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna.

<sup>1</sup> użyto dziennych cen na zamknięcie. <sup>2</sup> ostatnia kwotowana cena. <sup>3</sup> fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY).

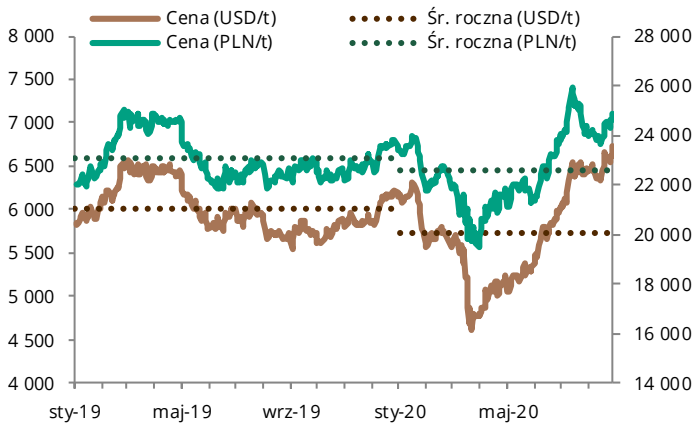
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**Miedź – oficjalne zapasy giełdowe (tys. ton)**


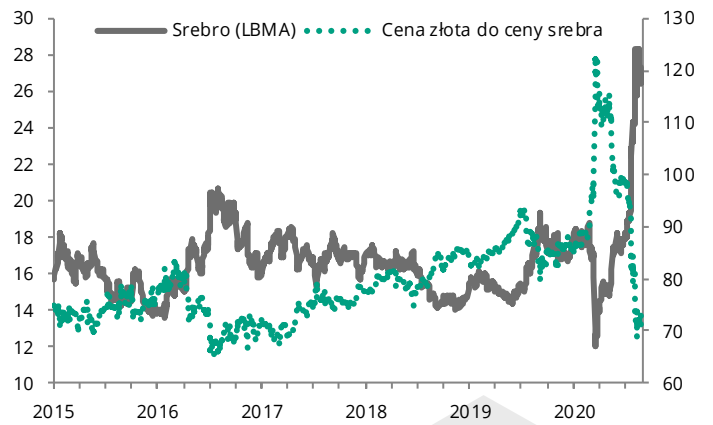
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**Miedź – oficjalne zapasy giełdy LME (tys. ton)**


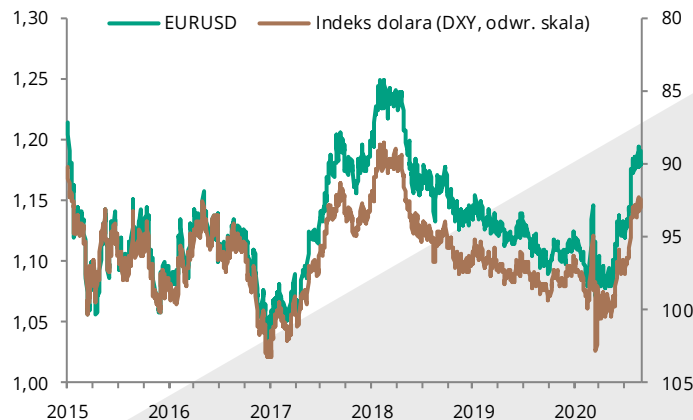
Ostatnie dane w nawiasach. Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**Miedź – cena w USD (lewa oś) i PLN (prawa oś) za tonę**


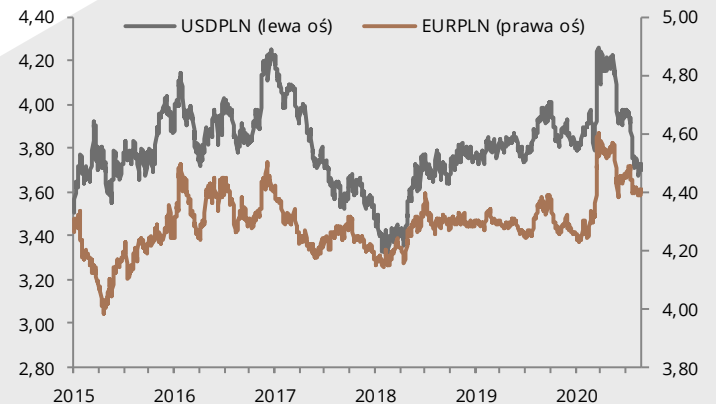
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**Srebro – cena (l. oś) i relacja do ceny złota (p. oś)**


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**USD – indeks dolara (l. oś) i kurs EUR/USD wg ECB (p. oś)**


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

**PLN – kurs względem USD (l. oś) i EUR (p. oś) wg NBP**


Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź

## Nota prawna

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu: **17 – 30 sierpnia 2020**

- Barclays Capital, ▪ BofA Merrill Lynch, ▪ Citi Research, ▪ CRU Group, ▪ Deutsche Bank Markets Research,
- Gavekal Dragonomics, ▪ Goldman Sachs, ▪ JPMorgan, ▪ Macquarie Capital Research, ▪ Mitsui Bussan Commodities,
- Morgan Stanley Research, ▪ SMM Information & Technology, ▪ Sharps Pixley.

Ponadto zostały wykorzystane informacje uzyskane w bezpośrednich rozmowach z brokerami, z raportów instytucji finansowych oraz ze stron internetowych: ▪ thebulliondesk.com, ▪ lbma.org.uk, ▪ lme.co.uk, ▪ metalbulletin.com, ▪ nbp.pl, a także systemów: Bloomberg oraz Thomson Reuters.

Oficjalne notowania metali są dostępne na stronach:

- metale podstawowe: [www.lme.com/dataprices\\_products.asp](http://www.lme.com/dataprices_products.asp) (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto: [www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics](http://www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics)
- platyna oraz pallad: [www.lppm.com/statistics.aspx](http://www.lppm.com/statistics.aspx)

### **ZASTRZEŻENIE**

Niniejszy dokument odzwierciedla poglądy pracowników Wydziału Ryzyka Rynkowego KGHM Polska Miedź S.A. na temat gospodarki, a także rynków towarowych oraz finansowych. Chociaż fakty przedstawione w niniejszej publikacji pochodzą i bazują na źródłach, w których wiarygodność wierzymy, nie gwarantujemy ich poprawności. Mogą one być ponadto niekompletne albo skrócone. Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w opracowaniu są wyrazem naszej oceny w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie, o czym KGHM Polska Miedź S.A. może nie poinformować. Dokument ten jest udostępniany wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być interpretowany jako oferta lub porada dotycząca zakupu/sprzedaży wymienionych w nim instrumentów, jak również nie stanowi części takiej oferty ani porady.

Przedruk lub inne użycie całości bądź części publikowanego materiału wymaga wcześniejszej pisemnej zgody KGHM. Aby ją uzyskać - należy skontaktować się z Departamentem Komunikacji KGHM Polska Miedź SA.

W razie pytań, komentarzy, bądź uwag prosimy o kontakt:

KGHM Polska Miedź S.A.  
Departament Ryzyka Finansowego i Rynkowego  
Wydział Ryzyka Rynkowego  
ul. M. Skłodowskiej-Curie 48  
59-301 Lubin, Polska